

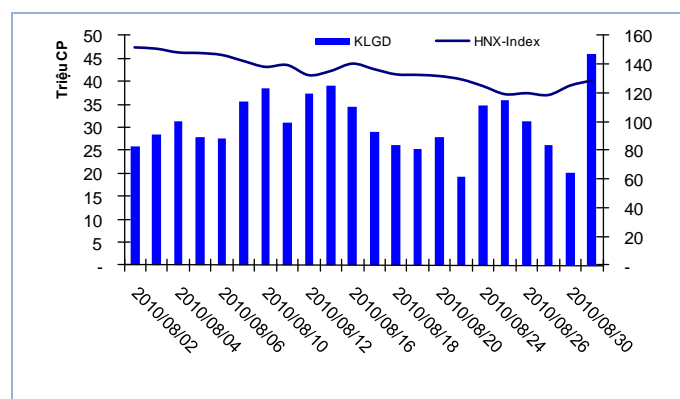
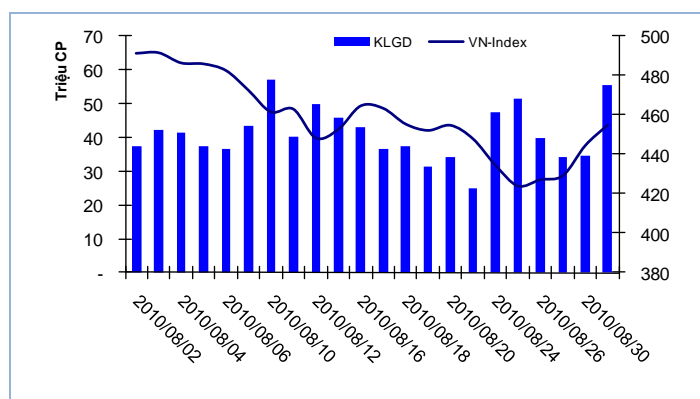
## THỊ TRƯỜNG ĐÃ THOÁT KHỎI VÙNG 'ĐÁY'?

### TÓM TẮT THỊ TRƯỜNG THÁNG 8

Lao dốc, hoảng loạn, giải chấp, cắt lỗ, mất thanh khoản... là những cụm từ mà đa phần NĐT dùng để miêu tả về thị trường chứng khoán trong tháng 8. Thị trường giảm điểm mạnh ngay từ những phiên giao dịch đầu tiên của tháng 8, từ ngưỡng 496 điểm chỉ số VN-Index lao dốc và lần lượt phá vỡ các ngưỡng hỗ trợ quan trọng như 480, 440. Phản ứng tiêu cực của NĐT trước hàng loạt chính sách vĩ mô trong tháng 8 như Thông tư 13, nới lỏng tỷ giá VND/USD... đã khiến tháng 8 trở thành tháng giảm điểm sâu nhất từ đầu năm 2010, hai chỉ số VN-Index và HNX-Index đã giảm mạnh lần lượt 7.9% và 16.26%.

Tương tự giai đoạn thị trường điều chỉnh mạnh trong tháng 5, thị trường tháng 8 cũng chứng kiến sự suy yếu mạnh của dòng tiền do ảnh hưởng trực tiếp từ xu hướng cắt lỗ, giảm tỷ lệ sử dụng đòn bẩy; tâm lý chờ đợi, đứng ngoài thị trường của NĐT; xu hướng giải chấp của các công ty chứng khoán... Bức tranh thanh khoản ảm đạm bao trùm thị trường trong tháng 8 bất chấp sự phục hồi nhẹ về điểm số trong những phiên giao dịch cuối tháng hay việc phá vỡ đường xu hướng giảm về khối lượng trong suốt 4 tháng trước đó trong phiên giao dịch ngày 25/08.

Trái ngược với xu hướng đứng ngoài và chờ đợi thị trường thoái lui về các ngưỡng hỗ trợ tiếp theo của NĐT trong nước, khối NĐTNN vẫn duy trì lượng mua ròng khá mạnh trên sàn HOSE với trung bình hơn 570 ngàn cổ phiếu mua ròng/phiên. Tuy nhiên xu hướng mua ròng với chiến lược đầu tư trung và dài hạn của khối NĐTNN trong tháng 8 đã không có nhiều tác động tâm lý tích cực đối với NĐT trong nước.



Diễn Biến Thị Trường Tháng 8 - Nguồn: SMES

## NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG THÁNG 9

Sau khi thị trường suy giảm mạnh trong tháng 8 do dòng tiền mới chưa xuất hiện cùng với hiện tượng dòng tiền 'củ' có dấu hiệu tháo chạy, các chỉ số chính giao dịch ổn định hơn tại ngưỡng 430 – 440 điểm. Khi dòng tiền đang đứng ngoài chờ cơ hội thích hợp quay trở lại, các tín hiệu thể hiện khả năng thị trường chạm đáy sẽ quyết định thời điểm VN-Index thoát khỏi chu kỳ giảm. Trong điều kiện hiện nay, hai yếu tố quan trọng nhất là: (i) Thị trường giảm sâu tới mức hấp dẫn hơn tiền gửi ngân hàng và các kênh đầu tư khác. Chúng tôi nhận định các mã cổ phiếu có chất lượng tốt, giao dịch dưới 5.0x P/E là các 'ứng cử viên' tiềm năng của dòng tiền quay lại thị trường; (ii) Điều chỉnh từ các chính sách vĩ mô tác động trực tiếp tới khả năng tăng trưởng tín dụng, hạ lãi suất, hay giảm áp lực bán cổ phiếu, ... Chúng tôi chỉ kỳ vọng vào các quyết định, hành động thực tế hơn là các chủ trương mang tính định hướng do niềm tin của NĐT đã suy giảm mạnh. Khác với tháng 7 và 8, tháng 9 là thời điểm 'chốt' tăng trưởng GDP quý III nên với tình trạng chững lại của nền kinh tế như hiện nay, NĐT có thể kỳ vọng vào các hành động mạnh mẽ hơn nếu không chính phủ sẽ khó có thể đạt được mức tăng trưởng mục tiêu năm 2010. Mặc dù khả năng thị trường xuống sâu hơn vẫn tồn tại, tháng 9 có thể cơ bản kết thúc chu kỳ giảm điểm của VN-Index.

Trong báo cáo chiến lược đầu tư tháng 9, chúng tôi tiếp tục nhận định thị trường dựa trên ba hướng tiếp cận chính: Phân tích cơ bản, phân tích dựa trên tâm lý NĐT và phân tích kỹ thuật.

### Phân tích cơ bản:

Thị trường tháng 9 nhìn chung chịu tác động của các yếu tố cơ bản sau đây:

#### *Kinh tế vĩ mô trong nước chưa có đột phá*

Thị trường tháng 8 điều chỉnh mạnh trong điều kiện kinh tế vĩ mô trong nước đón nhận nhiều tin tức kém lạc quan hơn, bao gồm:

- (i) Tỷ giá USD/VND điều chỉnh tăng, đồng Việt Nam tiếp tục bị phá giá thêm xấp xỉ 2.1%. Xét về dài hạn, điều chỉnh tăng tỷ giá sẽ hỗ trợ tốt cán cân thương mại nghiêng về nhập siêu của Việt Nam. Tuy nhiên, đây là rủi ro lớn đối với các tổ chức đầu tư tài chính nước ngoài (suy giảm kép), ảnh hưởng tiêu cực tới dòng tiền mới vào thị trường chứng khoán, nhất là khi thị trường đang trong xu hướng đi xuống. Rủi ro tỷ giá hiện nay là rủi ro lớn nhất của dòng tiền mới từ khối ngoại vào thị trường Việt Nam và có khả năng sẽ tiếp tục ảnh hưởng tiêu cực trong ngắn và trung hạn.
- (ii) Lạm phát bắt đầu có dấu hiệu tăng trở lại sau 3 tháng liên tục dừng ở mức thấp. Cùng với việc điều chỉnh tỷ giá, lạm phát tháng 9 nhiều khả năng sẽ cao hơn mức 0.23% của tháng 8, tạo áp lực đối với lãi suất và tăng trưởng tín dụng. Tuy nhiên, cùng với việc kinh tế toàn cầu chững lại, áp lực lạm phát năm 2010 đối với Việt Nam cũng đã giảm đi đáng kể.
- (iii) Tăng trưởng GDP quý III khó có khả năng cao hơn quý II do mặt bằng tín dụng vẫn chưa được nói rộng cùng với ảnh hưởng từ việc tái cấu trúc tập đoàn Vinashin và các tổng công ty khác. Tăng trưởng kinh tế không khởi sắc đi liền với kết quả hoạt động trong quý III của các doanh nghiệp nhiều khả năng không chứa đựng bất ngờ, thậm chí có thể tăng trưởng âm so với năm 2009.

Sau tháng 7 và 8 khá ảm đạm, tháng cuối cùng của quý III ít có khả năng thay đổi nhanh cả về chất và lượng. Chúng tôi chưa kỳ vọng vào khả năng kinh tế vĩ mô trong nước có tác động tích cực tới thị trường chứng khoán ngay trong tháng 9.

Tuy nhiên nếu Chính phủ có các điều chỉnh chiến lược, NĐT sẽ không phải tiếp tục chờ đợi 'đáy' thị trường trong thời gian quá dài khi niềm tin của NĐT quay trở lại.

### ***Kinh tế thế giới vẫn chưa thực sự ổn định***

Kinh tế thế giới hiện nay không quá lạc quan cũng không quá bi quan để duy trì tác động trực tiếp tới VN-Index như tháng 5 và 6. Các chỉ số toàn cầu dường như đã trải qua thời gian xấu nhất năm 2010, nhưng khó có khả năng bứt phá khi mục tiêu tăng trưởng đầu năm đã liên tục được các khu vực kinh tế chủ chốt điều chỉnh giảm.

Chỉ số Dow Jones trong suốt tháng 8 dao động chủ yếu trong khoảng 10,000 – 10,500 điểm do kinh tế Mỹ thiếu các tin tức mang tính chất đột phá. Chúng tôi loại bỏ khả năng suy thoái kép toàn cầu do các chỉ số tương lai (Futures) nhìn chung vẫn tích cực và chưa có dấu hiệu suy giảm. Khi thị trường trong nước và thị trường thế giới chịu tác động của các yếu tố chủ chốt khác nhau, vai trò của các chỉ số toàn cầu đối với VN-Index sẽ tiếp tục mờ nhạt; diễn biến của Dow Jones, Nikkei, ... sẽ mất dần giá trị tham khảo.

### ***Thị trường Việt Nam đã và đang giảm sâu hơn thị trường thế giới***

Tính từ đầu năm 2010 đến cuối tháng 8, VN-Index suy giảm xấp xỉ 10%, xếp loại cao nhất so với các chỉ số chủ chốt. Tính cả năm 2009 khi thị trường phục hồi chậm hơn trung bình các chỉ số khu vực khác thì tăng trưởng của thị trường chứng khoán đang đi lùi so với tiềm năng của kinh tế Việt Nam. Xét về mức độ hấp dẫn, khoảng hơn 10% số lượng CP niêm yết có chỉ số P/E 2010 xuống dưới 5.0x tại mốc 430 điểm của VN-Index; rất nhiều trong số các mã CP này có chỉ số cơ bản tốt, tăng trưởng trên 20%/năm. Nếu thị trường tiếp tục xuống sâu thì đầu tư vào thị trường chứng khoán sẽ ngày càng trở nên hấp dẫn hơn so với các kênh đầu tư khác. Các mã có thị giá 1.0x-2.0x với mức cổ tức hấp dẫn trên 10%/năm cũng là lựa chọn an toàn của NĐT giá trị. NĐT có thể tham khảo danh sách các mã chứng khoán được liệt kê theo một số tiêu chí định giá (*Phụ lục*) để lựa chọn khi dòng tiền quay trở lại thị trường.

Chỉ số	Tháng 8 (%)	Tính từ đầu năm 2010 (%)
<b>VN-Index</b>	<b>-7.86%</b>	<b>-11.99%</b>
S&P 500	-3.36%	-6.04%
FTSE Index	-1.14%	-4.37%
Shanghai Composite (Trung Quốc)	0.57%	-18.22%
IND Bombay Stock Exchange 500 Index (Ấn Độ)	1.47%	5.90%
Jakarta Composite Index (Indonesia)	0.99%	20.35%
FTSE Bursa Malaysia KLCI (Malaysia)	3.68%	10.61%
Stock Exch of Thai Index (Thái Lan)	6.29%	24.22%
Philippine SE Index (Philippines)	3.84%	18.42%
Karachi All Share Index (Pakistan)	-9.16%	-0.38%

*VN-Index so với các chỉ số khu vực – Nguồn: Bloomberg, SMES*

### ***Dòng tiền vào thị trường đang có sự thay đổi về chất***

Tại thời điểm cuối tháng 6 và 7, NĐT kỳ vọng vào dòng tiền mới để hỗ trợ thị trường. Tuy nhiên, khi tăng trưởng tín dụng chưa được nói lỏng và mặt bằng lãi suất không thay đổi, kỳ vọng của NĐT cũng chỉ dừng lại ở mức ... kỳ vọng. Việc thị trường liên tục phá các mốc hỗ trợ quan trọng trong tháng 8 một mặt thể hiện sự thất vọng của NĐT khi dòng tiền mới

không xuất hiện, một mặt tạo điều kiện để thị trường cơ bản tái cơ cấu dòng tiền. Thị trường suy giảm mạnh có một số tác động tích cực tới dòng tiền như sau:

- (i) Tỷ lệ giải chấp giảm mạnh khi các công ty chứng khoán bán các danh mục đầu tư rủi ro cao, đưa cơ cấu dòng tiền trên thị trường về mức an toàn hơn, đảm bảo mức tăng bền vững của thị trường trong giai đoạn sau khi NĐT không còn áp lực chốt lời hay tháo chạy trong ngắn hạn.
- (ii) Dòng tiền 'cũ' được rút bớt ra khỏi thị trường chờ đợi cơ hội giải ngân khi thị trường trở về mức hấp dẫn hơn. Một trong những lý do NĐT bán CP ra để giữ tiền mặt vì kỳ vọng vào khả năng thị trường tiếp tục suy giảm sâu hơn. Trong trường hợp thị trường có dấu hiệu chạm đáy, dòng tiền 'cũ' cùng với một phần dòng tiền 'mới' có thể quay lại thị trường rất nhanh do hiện nay tất cả các kênh đầu tư khác đều chưa chắc hấp dẫn hơn chứng khoán.

Như vậy, kỳ vọng về dòng tiền trong tháng 9 đã có sự thay đổi cơ bản về chất. Khả năng quay trở lại của dòng tiền 'cũ' để dâng hơn nhiều so với dòng tiền 'mới', nghĩa là cơ hội thị trường đảo chiều và phục hồi bền vững sẽ cao hơn rất nhiều so với 8 tháng đầu năm nếu dấu hiệu 'đáy' thị trường rõ ràng hơn. Ngoài ra chúng tôi cũng nhận thấy mặc dù nguồn tiền từ các tổ chức tín dụng bị hạn chế do thông tư 13, dòng tiền từ các tổ chức phi tín dụng như các tổ chức bảo hiểm, quỹ đầu tư trong nước, ... vẫn khá dồi dào và đang tìm các cơ hội đầu tư có tỷ suất lợi nhuận cao. Khi thị trường có dấu hiệu ổn định hơn, khả năng quay trở lại hỗ trợ dịch vụ tài chính của các công ty chứng khoán cũng sẽ bổ sung lượng tiền mặt không nhỏ quay trở lại thị trường chứng khoán.

### ***Nguồn cung cổ phiếu đang có dấu hiệu chậm lại***

Cùng với đà suy giảm của thị trường, nguồn cung cổ phiếu đang có dấu hiệu chậm lại do những nguyên nhân sau:

- (i) Các công ty công bố mua cổ phiếu quỹ khi giá cổ phiếu được nhận định quay trở lại dưới giá trị 'thật' của doanh nghiệp. Một số công ty thậm chí còn dự kiến mua tới 5% vốn điều lệ. Việc công bố mua cổ phiếu quỹ không chỉ thể hiện niềm tin của doanh nghiệp đối với tiềm năng tăng trưởng mà còn trực tiếp giảm nguồn cung, tăng lực cầu cổ phiếu trên thị trường.
- (ii) Một số doanh nghiệp đang có kế hoạch trì hoãn niêm yết do thị trường không thuận lợi. Nhìn chung, niêm yết khi thị trường ở dưới ngưỡng 500 điểm không phải là chiến lược tối ưu nếu doanh nghiệp không chịu sức ép về mặt thời gian và nguồn vốn. Nếu thị trường chưa bật dậy mạnh mẽ, lượng cổ phiếu mới sẽ giảm đi đáng kể trong tháng 9.

### ***Khả năng điều chỉnh một số văn bản pháp lý***

Yếu tố thứ hai có thể ảnh hưởng mạnh tới tâm lý NĐT hiện nay là khả năng thay đổi một số văn bản pháp lý trực tiếp hoặc gián tiếp tác động tới thị trường. NĐT có thể kỳ vọng vào một số điều chỉnh sau:

- (i) Rà soát lại thông tư 13 và nghị định 141: Tính đến cuối tháng 8, chưa có bất kỳ văn bản nào khẳng định sẽ trì hoãn hay thay đổi hoàn toàn thông tư 13. Tuy nhiên, hướng dẫn cụ thể thực hiện cũng chưa được ban hành. Chúng tôi không kỳ vọng vào khả năng thay đổi cơ bản nội dung của thông tư vì về dài hạn đây là chiến lược đúng đắn của hệ thống ngân hàng Việt Nam khi quy mô nền kinh tế gia tăng. Tuy nhiên, NHNN hoàn toàn có khả năng gia hạn một số nội dung 'nhạy cảm' để tránh tác động quá mạnh tới thị trường. Nếu khả năng này xảy ra, thị trường sẽ được hỗ trợ tích cực.

- (ii) Thay đổi chính sách về lãi suất: Tính đến cuối tháng 7, tăng trưởng tín dụng bằng đồng USD đã chậm lại tương đối và khả năng sẽ không còn đột biến như 6 tháng đầu năm khi tỷ giá có xu hướng điều chỉnh. Để giữ tốc độ tăng trưởng tín dụng ở mức tối thiểu như 6 tháng đầu năm thì công cụ còn lại dựa nhiều vào đồng nội tệ. Sau khi tin đồn giảm lãi suất cơ bản chính thức bị bác bỏ, công cụ còn lại là chính sách trên thị trường mở và điều chỉnh một số nội dung trong thông tư 13 và nghị định 141. Mặc dù chưa có thêm động thái nào từ phía NHNN để nỗ lực khả năng điều chỉnh ngay trong tháng 9, chúng tôi nhận định cơ hội chia đều cho 4 tháng còn lại của năm 2010.

Như vậy, vấn đề chính của thị trường tháng 9 không phải là vấn đề thiếu dòng tiền mà khi nào dòng tiền tự tin quay trở lại thị trường sau khi đã cơ bản có sự thay đổi về chất. Khi các yếu tố vĩ mô không quá xấu và thị trường liên tục giảm điểm, các chỉ số Index sẽ bật lại ngay sau khi chạm đáy với mức thanh khoản hợp lý và bền vững hơn. Tháng 9 dự kiến sẽ được dẫn dắt từ dòng tiền 'cũ' hơn là kỳ vọng vào dòng tiền 'mới'.

#### **Phân tích dựa trên tâm lý NĐT:**

Các phiên tăng giảm điểm đan xen nhau trong 2 tuần cuối tháng 8 mà không cần các yếu tố cơ bản hỗ trợ chứng tỏ tâm lý NĐT hiện nay đang dao động mạnh theo 2 xu hướng: thận trọng và dò đáy. Dòng tiền được đưa ra khỏi thị trường trong giai đoạn hiện nay không nằm ngoài mục đích bảo toàn vốn và chờ đợi cơ hội khi thị trường xuống sâu hơn. Nếu tâm lý chung tiếp tục được duy trì trong tháng 9 và NĐT chờ đợi vào cơ hội thị trường điều chỉnh giảm để mua vào, các chỉ số Index sẽ có đặc điểm sau:

- (i) Thị trường chưa có khả năng tăng điểm bền vững. Ngay cả khi thị trường đảo chiều tăng điểm, thanh khoản cũng chưa thể phục hồi nhanh do NĐT chưa vội bắt đáy và chờ đợi nhiều phiên tăng điểm liên tục trước khi 'chính thức' quay lại thị trường;
- (ii) Tâm lý chốt lời/thoát vốn ngắn hạn sẽ tiếp tục được duy trì nhất là đối với 2 nhóm danh mục đầu tư: (i) Nhóm penny, do lo ngại nếu thị trường điều chỉnh, thanh khoản sẽ giảm sút nhanh hơn bluechip; (ii) Nhóm có tỷ lệ đòn bẩy tài chính cao. Gần đây, việc các công ty chứng khoán bắt đầu giải chấp khi tỷ lệ đòn bẩy tài chính về tới mức nguy hiểm phần nào sẽ tạo áp lực chủ động giảm tỷ lệ đòn bẩy tài chính của NĐT để bảo toàn vốn khi có cơ hội.

Ngoài ra chúng tôi nhận định thị trường tháng 9 sẽ có sự dịch chuyển từ tâm lý 'đầu cơ' sang 'đầu tư' do:

- (i) Pennychip 'được' các NĐT ưu tiên bán mạnh khi thị trường giảm điểm, nhiều mã giảm xuống mức giá trước khi bước vào chu kỳ tăng giá trước đây nhưng vẫn chưa được quan tâm. Việc pennychip dẫn đầu xu hướng giảm điểm trong suốt tháng 8 chứng tỏ tìm kiếm cơ hội sinh lời từ các mã penny đi kèm với rủi ro cao khi thanh khoản của thị trường điều chỉnh mạnh, và chưa có khả năng cải thiện nếu 2 sàn chưa quay về ngưỡng trên 2,000 tỷ/phiên.
- (ii) Ngược lại, bluechip đã và đang có dấu hiệu được quan tâm trở lại khi dẫn dắt hầu hết các phiên tăng điểm cuối tháng 8. Các công ty chứng khoán cũng đồng loạt đưa ra khuyến nghị về 'đầu tư giá trị' đồng nghĩa với vai trò của bluechip có thể sớm trở lại khi đang được giao dịch ở mức giá thấp hơn mức trung bình của thị trường và rủi ro thanh khoản thấp hơn nếu thị trường chưa khởi sắc.

Theo phân tích tâm lý NĐT, thị trường hiện nay chưa hoàn toàn lạc quan nhưng chứa đựng rất nhiều cơ hội. Cùng với sự thay đổi về tâm lý và cơ cấu dòng tiền, chúng tôi kỳ vọng vào khả năng thay đổi chiến lược đầu tư ở giai đoạn thị trường tiếp theo.

## Phân tích kỹ thuật:



Nguồn: S-Pro, SMES

Liên tục phá vỡ các ngưỡng kháng cự quan trọng và chỉ có được sự phục hồi nhẹ trong một vài phiên giao dịch cuối tháng 8, hai chỉ số VN-Index và HNX-Index đã quay trở lại vùng bao giá Bollinger Bands (BBs). Trên cơ sở phân tích về khối lượng giao dịch, xu hướng giảm kéo dài suốt 4 tháng qua đang cho thấy khả năng thị trường hình thành đáy trong trung hạn là khá cao.

Xu hướng tăng điểm trong ngắn hạn đang được thể hiện rõ hơn bởi các chỉ số kỹ thuật, hiện tại RSI sau khi tăng mạnh từ vùng bán bão hòa đang tiến sát tới ngưỡng 50 điểm; bên cạnh đó, đường MACD đang cho dấu hiệu giao cắt đường Signal 9 củng cố thêm xu hướng tăng điểm trong ngắn hạn, điều tương tự đang diễn ra đối với chỉ số dòng tiền MFI. Tuy nhiên, hiện tượng các chỉ số tăng mạnh nhưng không đi kèm với sự đi lên về khối lượng giao dịch cho thấy xu hướng tăng điểm hiện tại khó kéo dài được lâu, chỉ khi khối lượng giao dịch phá vỡ thực sự xu hướng giảm trong 4 tháng trở lại đây thì xu hướng tăng điểm về trung hạn mới được hình thành.

Theo phân tích kỹ thuật, trong tháng 9, chỉ số VN-Index và HNX-Index sẽ chủ yếu dao động trong vùng 421 – 480 điểm và HNX-Index sẽ dao động trong vùng 116 – 140 điểm.

**PHỤ LỤC 1: 50 MÃ CỔ PHIẾU CÓ CHỈ SỐ P/E (TRAILING – 4 QUÝ LIÊN TIẾP) THẤP NHẤT THỊ TRƯỜNG**

Mã	Tên công ty	Giá (30/08)	P/E	Mã	Tên công ty	Giá (30/08)	P/E
SFI	Vận tải SAFI	21,200	1.70x	SVI	Bao bì Biên hòa	24,500	3.53x
NBC	Than Núi Béo	33,200	1.86x	NTL	Đô thị Từ Liêm	61,000	3.53x
TKU	Công nghiệp Tung Kuang	14,300	2.41x	DAC	Viglacera Đông Anh	41,800	3.59x
NNC	Đá Núi Nhỏ	44,600	2.54x	LAF	Chế biến Hàng XK Long An	19,900	3.62x
TCS	Than Cao Sơn	22,500	2.54x	BCE	XD và GT Bình Dương	17,200	3.64x
SNG	Sông Đà 10.1	27,400	2.54x	ACL	Thủy sản CL An Giang	29,400	3.65x
SMC	Đầu tư & TM SMC	23,700	2.71x	DRC	Cao su Đà Nẵng	37,300	3.66x
VST	VITRANSCHART JSC	13,600	2.75x	VTG	Viglacera Từ Sơn	51,100	3.74x
GMC	May Sài Gòn	20,000	2.76x	NLC	Thủy điện Nà Lơi	20,600	3.86x
QHD	Que hàn Việt Đức	24,100	2.83x	PLC	Hóa dầu Petrolimex	40,700	3.88x
RCL	Địa Ốc Chợ Lớn	59,400	2.86x	LSS	Mía đường Lam Sơn	30,700	3.88x
SVS	Chứng khoán Sao Việt	10,900	2.91x	MDC	Than Mông Dương	16,600	3.90x
TDN	Than Đèo Nai	28,900	2.91x	CVT	CMC JSC	19,000	3.92x
LHC	XD Thủy lợi Lâm Đồng	39,500	2.92x	WSS	Chứng khoán Phố Wall	13,700	4.03x
SSM	Kết cấu Thép VNECO	26,200	2.99x	HAP	Tập đoàn Hapaco	15,500	4.05x
HAX	Ô tô Hàng Xanh	13,200	3.15x	TV4	Tư vấn XD Điện 4	19,700	4.06x
PHT	Thương mại Phúc Tiến	14,900	3.24x	DXP	Cảng Đoạn Xá	51,300	4.07x
TC6	Than Cọc Sáu	23,100	3.29x	SBC	Vận tải và Giao nhận Bia SG	37,000	4.09x
PVE	Tư vấn Dầu khí	19,700	3.35x	NHS	Đường Ninh Hòa	32,500	4.10x
DXG	Địa ốc Đất Xanh	30,900	3.37x	TPC	Nhựa Tân Đại Hưng	11,900	4.10x
SGD	Sách GD TP.HCM	11,200	3.38x	PAN	Xuyên Thái Bình	16,700	4.13x
DHA	Hóa An	24,900	3.41x	APG	Chứng khoán An Phát	12,100	4.16x
BHV	VIGLACERA Bá Hiến	39,400	3.42x	CAP	Lâm nông sản Yên Bái	21,100	4.27x
SD9	Sông Đà 9	25,600	3.42x	TIE	Điện tử TIE	20,500	4.34x
THT	Than Hà Tu	24,700	3.47x	AGR	Agriseco	12,000	4.38x

**PHỤ LỤC 2: 50 MÃ CỔ PHIẾU CÓ CHỈ SỐ P/B (TRAILING – 4 QUÝ LIÊN TIẾP) THẤP NHẤT THỊ TRƯỜNG**

<b>Mã</b>	<b>Tên công ty</b>	<b>Giá (30/08)</b>	<b>P/B</b>	<b>Mã</b>	<b>Tên công ty</b>	<b>Giá (30/08)</b>	<b>P/B</b>
CAD	CADOVIMEX - VIETNAM	9,400	0.46x	ANV	Thủy sản Nam Việt	16,300	0.73x
FPC	Xây dựng Full Power	7,200	0.47x	DCT	Tấm lợp VLXD Đồng Nai	10,600	0.73x
PTC	Xây lắp Bưu Điện PTIC	11,800	0.48x	PAN	Xuyên Thái Bình	16,700	0.73x
ALT	Văn hóa Tân Bình	20,100	0.51x	DQC	Bóng đèn Điện Quang	26,700	0.74x
BMI	Bảo hiểm Bảo Minh	15,900	0.53x	CKV	CokyVina	14,300	0.76x
FBT	Lâm thủy sản Bến Tre	10,700	0.55x	BTP	Nhiệt điện Bà Rịa	11,100	0.77x
TCR	Gốm sứ TEICERA	8,400	0.55x	VNR	Tái bảo hiểm Quốc gia	23,600	0.78x
HAP	Tập đoàn Hapaco	15,500	0.56x	PGC	Gas PETROLIMEX	16,300	0.78x
CSG	Cáp Sài Gòn	10,600	0.57x	DTT	Kỹ nghệ & Nhựa Đô Thành	11,100	0.78x
SHC	Hàng hải Sài Gòn	8,900	0.57x	PNC	Văn hóa Phương nam	10,800	0.78x
AGF	Thủy sản An Giang	28,400	0.58x	MCP	In và Bao bì Mỹ Châu	11,800	0.79x
RAL	Bóng đèn & Phích Rạng Đc	22,000	0.59x	HVG	Thủy sản Hùng Vương	20,500	0.79x
SAM	Cáp viễn thông SAM	22,600	0.60x	TLC	Viễn thông Thăng long	12,400	0.80x
CYC	Gạch men Chang YIH	8,300	0.63x	HBE	Sách thiết bị Hà Tĩnh	8,600	0.80x
HAS	Xây lắp Bưu điện HN	11,900	0.64x	S64	Sông Đà 6.04	18,400	0.80x
ILC	Hợp tác LD với NN	17,800	0.64x	VTC	Viễn thông VTC	10,100	0.81x
VSG	Container Phía Nam	8,500	0.66x	TPC	Nhựa Tân Đại Hưng	11,900	0.82x
FMC	Thủy sản Sao Ta	12,800	0.66x	STC	Sách & TB TH TP.HCM	12,300	0.82x
GTA	Gỗ Thuận An	10,500	0.70x	ICF	Đầu tư & TM Thủy sản	11,300	0.83x
KMR	MIRAE	9,300	0.71x	SAV	Savimex	24,600	0.83x
SVS	Chứng khoán Sao Việt	10,900	0.71x	ITC	Đầu tư kinh doanh Nhà	22,500	0.84x
TXM	Thạch cao Xi măng	10,100	0.72x	VTO	VITACO	10,500	0.84x
SRF	SEAREFICO	27,900	0.72x	BLF	Thủy sản Bạc Liêu	12,500	0.84x
VKP	Nhựa Tân Hóa	7,600	0.72x	TPH	In Sách giáo khoa TP.Hà Nội	9,800	0.85x
BBC	Bánh kẹo BIBICA	24,100	0.73x	PIT	XNK PETROLIMEX	16,500	0.85x



### PHỤ LỤC 3: 50 MÃ CỔ PHIẾU GIẢM GIÁ MẠNH NHẤT THỊ TRƯỜNG TỪ 1/8/2010 – 30/8/2010

Mã	Tên công ty	Giá (02/08)	Giá (30/08)	% Thay đổi	Mã	Tên công ty	Giá (02/08)	Giá (30/08)	% Thay đổi
VE2	Xây dựng Điện VNECO 2	41.9	20.6	-103.40%	IJC	Becamex IJC	26.1	16.4	-59.15%
SRA	SARA Việt Nam	35.2	17.7	-98.87%	HLG	Tập đoàn Hoàng Long	30.3	19.1	-58.64%
TNG	ĐT & TM TNG	40.4	20.5	-97.07%	VC7	Xây dựng Số 7	37.0	23.4	-58.12%
SRB	SARA	23.3	12.4	-87.90%	CTM	Khai thác mỏ VINAVICO	45.0	28.5	-57.89%
CTC	VH-DL Gia Lai	33.0	17.8	-85.39%	TST	Dịch vụ KT Viễn Thông	42.4	26.9	-57.62%
AMV	Dược-TB Y tế Việt Mỹ	31.1	17.0	-82.94%	S64	Sông Đà 6.04	29.0	18.4	-57.61%
PVA	Xây dựng dầu khí Nghệ An	69.5	39.0	-78.21%	VMG	Vimexco Gas	17.6	11.2	-57.14%
NSN	Xây dựng 565	23.2	13.2	-75.76%	HHC	Bánh kẹo Hải Hà	56.9	36.5	-55.89%
SSS	Sông Đà 6.06	33.5	19.3	-73.58%	VTM	Gạch men VITALY	11.2	7.2	-55.56%
VE1	VNECO1	30.7	17.9	-71.51%	CTI	Cường Thuận IDICO	47.0	30.4	-54.61%
HPB	Bao bì PP	37.0	21.7	-70.51%	PVC	Dung dịch Khoan Dầu khí	37.1	24.0	-54.58%
VCH	Vinaconex 34	24.8	14.6	-69.86%	STP	CN Thương Mại Sông Đà	45.6	29.6	-54.05%
FDC	FIDECO	49.5	29.4	-68.37%	MCG	Cơ điện và XD VN	39.4	25.6	-53.91%
VES	MỀ CA VNECO	32.9	19.7	-67.01%	TLT	Viglacera Thăng long	25.1	16.4	-53.05%
TMX	Thương mại Xi măng	28.5	17.2	-65.70%	SD3	Sông Đà 3	41.0	26.8	-52.99%
DIC	ĐT và TM DIC	35.0	21.3	-64.32%	MCV	CAVICO	24.9	16.3	-52.76%
DZM	Chế tạo máy DZI An	39.7	24.2	-64.05%	SHN	Đầu tư Tổng hợp Hà Nội	39.1	25.6	-52.73%
TSC	Kỹ thuật NN Cần Thơ	24.0	14.7	-63.27%	DCS	Đại Châu	26.1	17.1	-52.63%
VC6	VINACONEX 6	37.7	23.3	-61.80%	MTG	MTGAS	27.1	17.8	-52.25%
VC5	Xây dựng Số 5	40.1	24.8	-61.69%	PDC	Dầu khí Phương Đông	17.2	11.3	-52.21%
DST	Sách & TBGD Nam Định	15.0	9.3	-61.29%	CMI	Cavico Khoáng sản & CN	29.9	19.7	-51.78%
V12	VINACONEX 12	33.8	21.1	-60.19%	HDO	Hưng Đạo Container	32.0	21.1	-51.66%
DXV	Xi măng & VLXD Đà Nẵng	36.5	22.8	-60.09%	PVR	DV Cao cấp Dầu khí VN	21.9	14.5	-51.03%
MAC	MASERCO	20.4	12.8	-59.38%	VSG	Container Phía Nam	12.8	8.5	-50.59%

## KHỐI PHÂN TÍCH - ĐẦU TƯ

Nguyễn Việt Hùng – Giám Đốc Khối

Trương Thành Trung – Chuyên viên cao cấp

Nguyễn Thùy Anh – Chuyên viên phân tích

Nguyễn Tiến Đạt – Chuyên viên phân tích

Hoàng Thùy Linh – Chuyên viên phân tích

### TRỤ SỞ CHÍNH:

39 Ngô Quyền, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84-4) 22205678 (ext: 408)

Fax: (84-4) 22205668

Email: [research@sme.vn](mailto:research@sme.vn)

Website: <http://www.smes.vn>

### CHI NHÁNH TP. HCM:

11 Trần Quốc Thảo, Quận 3, HCM

Tel: (84-8) 39147388

Fax: (84-8) 39308707

Email: [research@sme.vn](mailto:research@sme.vn)

Website: <http://www.smes.vn>

*\* Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán SME (SMES) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong bản tin cũng có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo*

*SMES có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo. Người đọc cần lưu ý rằng SMES có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này*

*Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán SME (SMES). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của SMES đều trái luật. Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán SME, 2010*